

长城财富投研周报

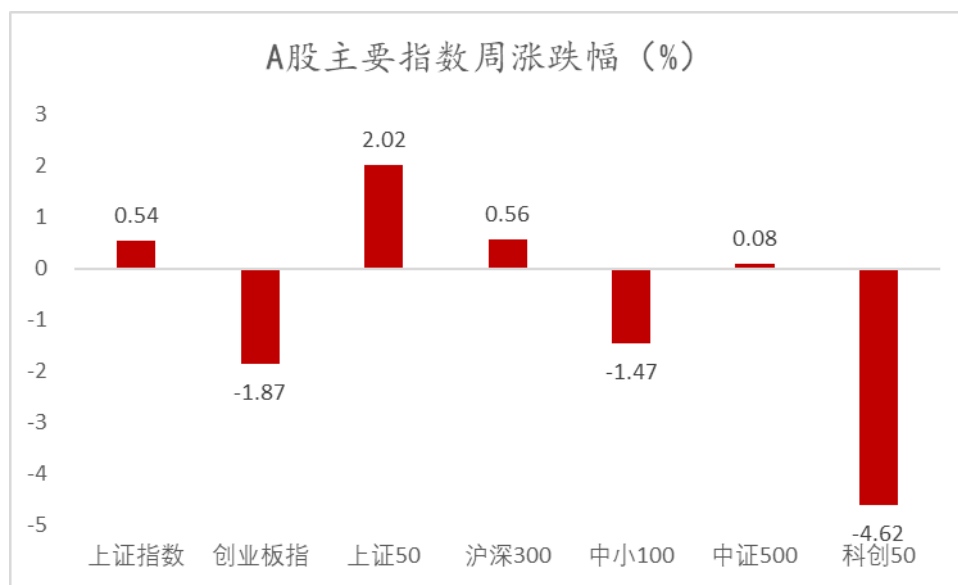
2022 年第 45 周 11 月 14 日星期一

一、 核心观点

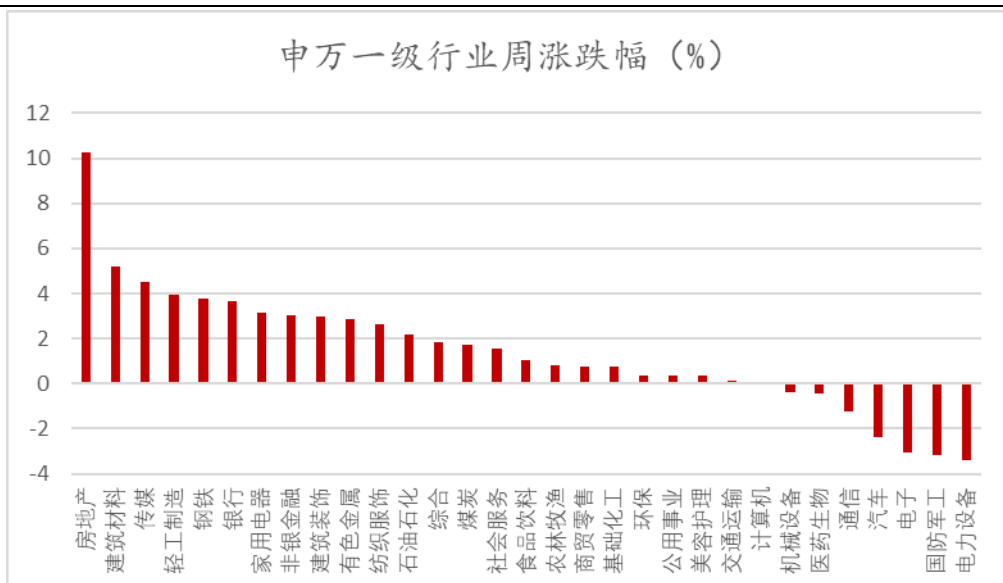
A股市场在上周周一至周四市场震荡，周五（11月11日）市场出现了反弹，当天创业板指数和上证指数分别上涨2.04%、1.69%，北向资金净流入146.66亿元，单日净流入为2022年9月13日以来新高。周末多重因素出现了边际改善：疫情防控方面，国务院联防联控机制综合组发布《关于进一步优化新冠肺炎疫情防控措施 科学精准做好防控工作的通知》，公布进一步优化防控工作的二十条措施；地产方面，近期地产政策利好频发，主要包括交易商协会继续推进并扩大民营企业债券融资支持工具以及证监会、国资委表示支持中央企业开展基础设施REITs试点；海外风险方面，美国10月通胀水平超预期回落，美联储未来加息节奏有望放缓，人民币汇率外部压力有所减弱。对于目前的市场而言，最核心的改善来自与疫情防控预期的变化，之后基本面的二次拐点将至关重要。行业配置方面，结构性方面，我们建议关注短期弹性品种，如建筑材料、非银金融、医药板块；中长期逻辑较为确定的偏成长风格的板块，如新能源、新能源汽车；食品饮料等消费板块在政策呵护下有望迎来修复；信创、半导体、医疗器械、国防军工等自主可控主题。

二、 上周市场复盘

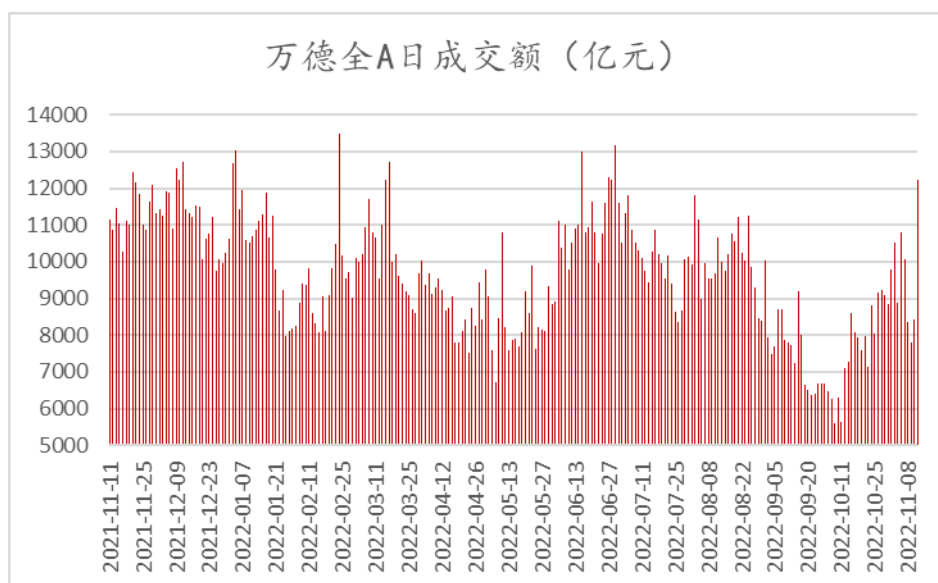
上周 A 股主要宽幅指数表现分化，其中上证指数涨 0.54% 收报 3087.29 点，创业板指跌 1.87%，上证 50 涨 2.02% 领涨主要指数，沪深 300 涨 0.56%，中小 100 跌 1.47%，中证 500 涨 0.08%，科创 50 跌 4.62%。



分行业看一级行业上周多数上涨，房地产板块涨幅超 10% 领涨，另有建筑材料、传媒、轻工制造等板块涨幅靠前，电力设备、国防军工、电子、汽车等热门赛道板块跌幅较大。



市场情绪连续四周回暖，上周万得全A日均成交额为 9380.03 亿元，环比大幅收窄近 400 亿元，为近五周以来首次下行。



三、宏观及主要新闻事件

上周重要新闻、事件：

11月7日，**投资**|国家发改委发布《关于进一步完善政策环境加大力度支持民间投资发展的意见》，从6个方面出台21项具体举措，加大力度支持民间投资发展，包括支持民间投资参与“十四五”规划102项重大工程等重点建设任务、支持民间投资参与科技创新项目建设、引导民营企业参与重大项目供应链建设等。

11月10日，**防疫**|中共中央政治局常务委员会召开会议，听取新冠肺炎疫情防控工作汇报，研究部署进一步优化防控工作的二十条措施。会议强调，要完整、准确、全面贯彻落实党中央决策部署，坚定不移坚持人民至上、生命至上，坚定不移落实“外防输入、内防反弹”总策略，坚定不移贯彻“动态清零”总方针，按照疫情要防住、经济要稳住、发展要安全的要求，高效统筹疫情防控和经济社会发展，最大程度保护人民生命安全和身体健康，最大限度减少疫情对经济社会发展的影响。

11月11日，**防疫**|国务院联防联控机制公布进一步优化疫情防控二十条措施。其中提出，密切接触者管理措施调整为“5天集中隔离+3天居家隔离”，不再判定密接的密接。风险区由“高、中、低”三类调整为“高、低”两类，高风险区一般以单元、楼栋为单位划定，不得随意扩大；高风险区外溢人员管理调整为“7天居家隔离”；一般不按行政区域开展全员核酸检测；取消入境航班熔断机制，入境人员管理调整为“5天集中隔离+3天居家隔离”，入境重要人员转运至“闭环泡泡”。另外，加大“一刀切”、层层加码问

题整治力度，严禁随意停工停产、随意采取“静默”管理、随意封控。国务院副总理孙春兰强调，二十条优化措施是对第九版防控方案的完善，不是放松、更不是“躺平”。

11月13日，**房地产**|央行、银保监会出手，出台**十六条措施支持房地产市场平稳健康发展**，要求保持房地产融资平稳有序、积极做好“保交楼”金融服务、依法保障住房金融消费者合法权益、延长房地产贷款集中度管理政策过渡期安排。两部门明确，稳定房地产开发贷款投放，支持个人住房贷款合理需求，支持开发贷款及信托贷款等存量融资合理展期，支持优质房地产企业发行债券融资，阶段性优化房地产项目并购融资政策，加快推动房地产风险市场化出清。

上周主要经济金融数据及事件：

10月，以美元计价的中国出口和进口分别同比下降0.4%和0.7%。

10月CPI同比上涨2.1%，涨幅创5个月新低，环比涨幅则回落至0.1%。中国10月PPI同比下降1.3%，为2021年以来首次同比下滑，且降幅高于预期。

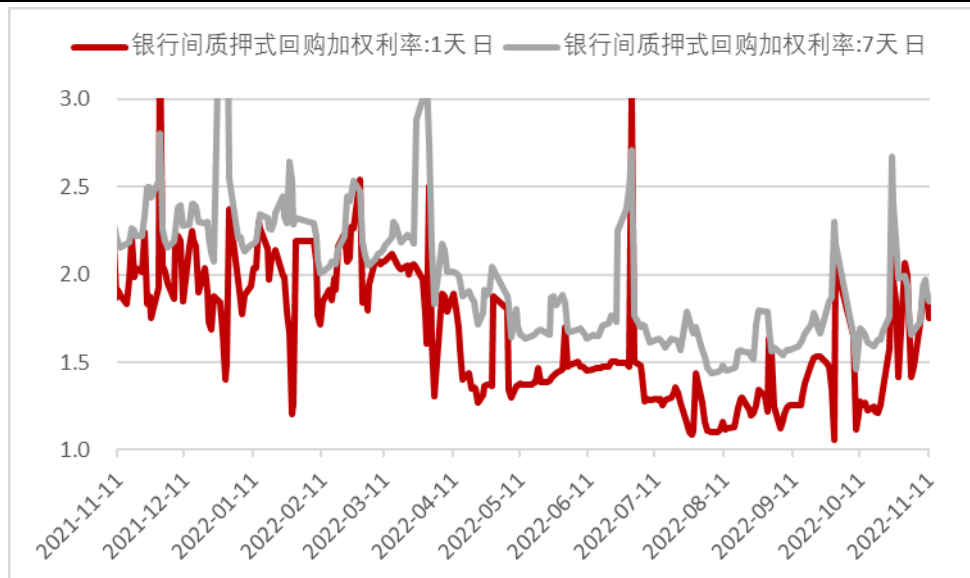
据央行统计，中国10月M2同比增11.8%，连续两个月增速放缓，低于市场预期的12%，但仍比上年同期高3.1个百分点。新增人民币贷款6152亿元，社会融资规模增量为9079亿元，均较9月显著回落，符合季节性规律，但回落幅度超出市场普遍预期。

美国劳工部数据显示，美国 10 月 CPI 同比上涨 7.7%，为今年 2 月以来首次低于 8%，低于市场预期 7.9%，较前值 8.2% 明显回落；环比涨幅回落至 0.4%，同样低于市场预期的 0.6%。10 月核心 CPI 同比上涨 6.3%，环比上涨 0.3%，也均低于市场预期。

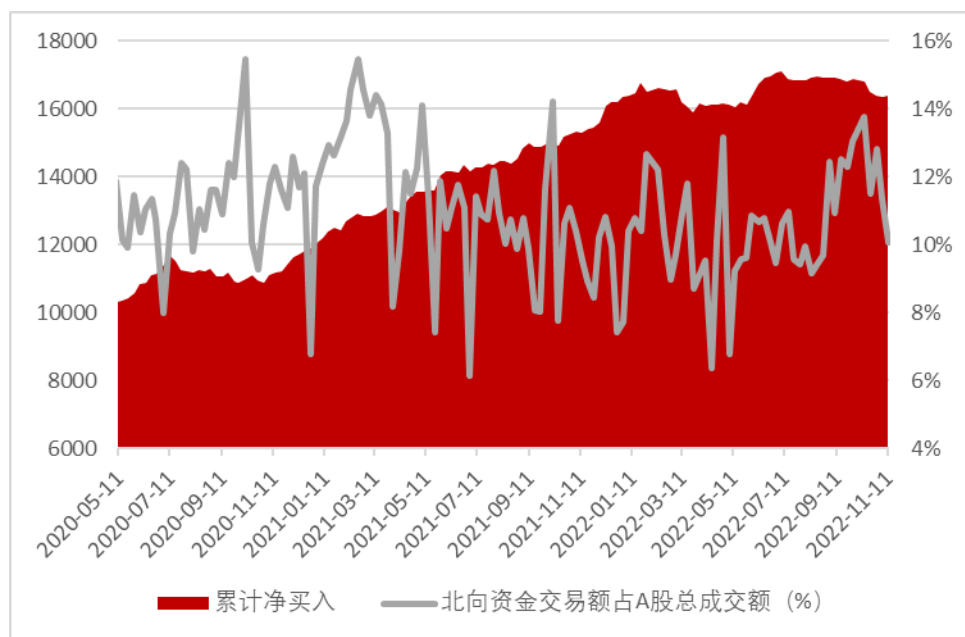
四、市场流动性

银行间市场流动性：上周央行公开市场累计进行 330 亿元逆回购操作，净回笼 800 亿元。资金面集体上行，隔夜回购加权利率上行 27.82 个 bp 至 1.7523%，七天期上行 16.93 个 bp 至 1.8485%；长端利率同步回升，1 年期 shibor 利率环比上行 4.90 个 bp 至 2.0920%，10 年国债到期收益率上行 0.59 个 BP 至 2.7054%。

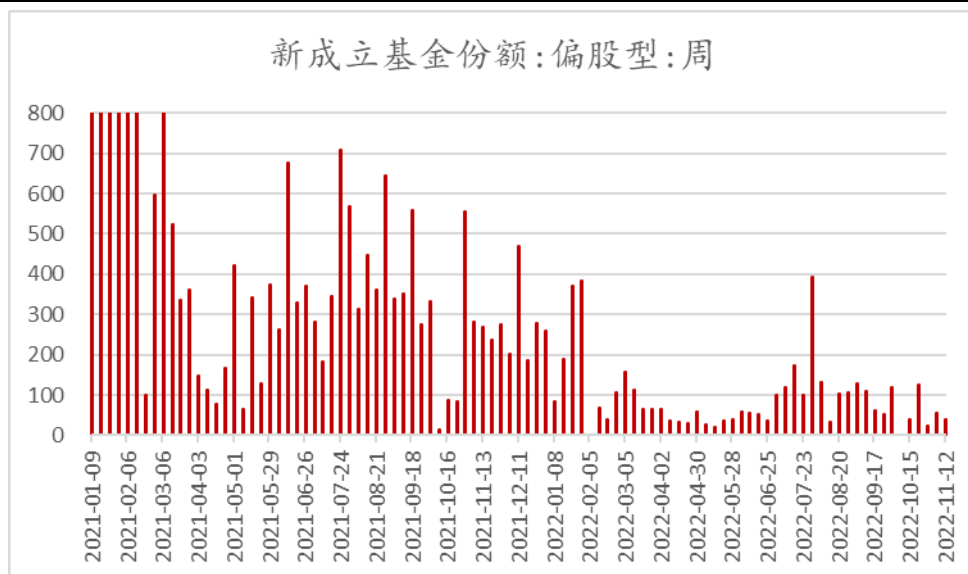




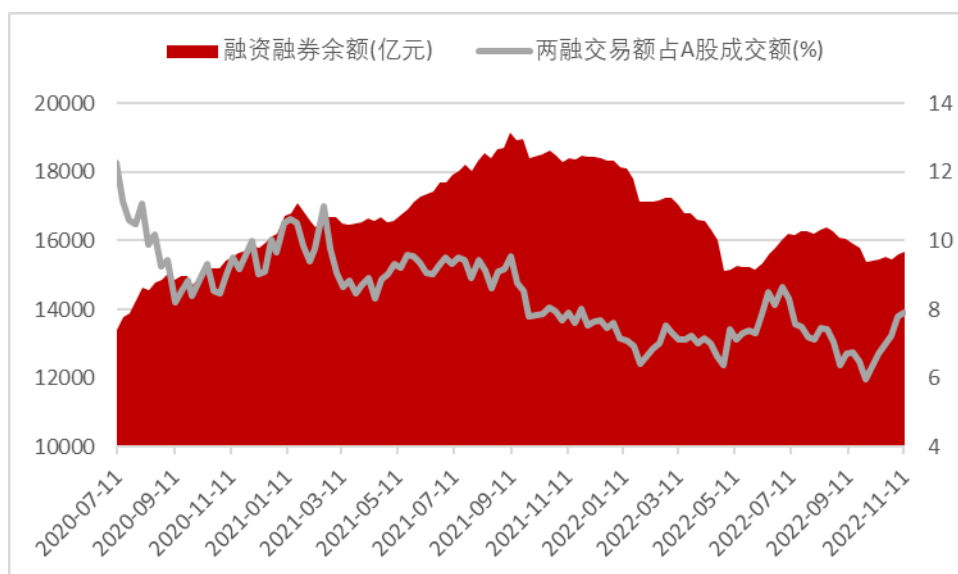
北向资金：上周北向资金净流入 54 亿元，结束此前连续四周净流出趋势，周成交额超 4700 亿元，占 A 股总成交额的 10.07%，环比收窄 1.27 个百分点。



新发偏股公募基金：上周新成立偏股型公募基金 38.50 亿元，环比回落约 30%。



融资融券：上周两融余额环比回升 61.47 亿元，两融交易额占 A 股成交额比为 7.91%，刷新近 4 个月以来新高。



五、估值与股债性价比跟踪

估值：上周 A 股主要指数估值水平集体回升。万得全 A PE(TTM) 上行 0.04X 至 16.79X，处于历史估值的 38.28%分位数，创业板指 PE(TTM) 下行 0.78X 至 39.66X，处于历史估值的 17.85%分位数；代

表大盘股的沪深 300 指数 PE (TTM) 上行 0.08X 至 11.01X，处于历史估值的 24.13%分位数；代表中小盘股的中证 500 指数 PE (TTM) 与上周持平为 23.32X，处于历史估值的 18.94%分位数。



股债性价比：上周沪深 300 股息率延续下行，十年期国债收益率小幅上行，股债性价比指标（沪深 300 股息率/十年期国债收益率）继续回落，但仍处于均值+2 标准差上方。

